



## شركة أسواق عبدالله العثيم

القطاع الاستهلاكي السعودي | النتائج الأولية للربع الرابع ٢٠١٤ | ٢٢ يناير ٢٠١٥

### نظرة على نتائج الربع الرابع ٢٠١٤: فافت النتائج توقعاتنا؛ نستمر في التوصية "شراء"

صافي ربح الربع الرابع أعلى من توقعاتنا وأقل من متوسط التوقعات: أعلنت شركة العثيم عن نتائجها الأولية متضمنة صافي ربح بقيمة ٧٤ مليون ر.س. (نمو عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٦٪، ونمو عن الربع السابق بمعدل ٧٦٪) للتفوق على توقعاتنا بحدود ٦٪ لكنها أقل من متوسط التوقعات بحدود ٥٪. بلغت المبيعات ١,٣٤١ مليون ر.س. (نمو عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١٥٪، ونمو عن الربع السابق بمعدل ١٠٪) بأعلى من توقعاتنا بحدود ٣٪/ كما تفوق كل من الربح الإجمالي والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (EBITDA) والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) على توقعاتنا بحدود ١٤٪ و ٨٪ و ١٠٪ على التوالي. بلغ هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (EBITDA) بحدود ٧,٤٪ مقابل توقعاتنا بهامش يقارب ٧,٠٪ وهو علامة إيجابية. بسير تعليق إدارة الشركة على النتائج إلى أن قوه هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (EBITDA) الذي يقارب ١٤٪ كان نتيجة لنمو الإيرادات للربع محل المراجعة عن الربع المماثل من العام السابق بحدود ١٦٪، بينما كان النمو الأقل في صافي الربح (بحدود ٦٪) نتيجة لخسارة بقيمة تقارب ٣ مليون ر.س. في أحد الشركات التابعة.

تشكل المتاجر الجديدة حافزاً لارتفاع السهم على المدى المتوسط كما ان سرعة وتيرة نمو الصناعة المجزأة توفر فرصاً لارتفاع السهم: نرى ان شركة العثيم انها شركة قائمة تعمل ضمن إطار منظم في تجزئة الأغذية والبقالة في المملكة. في حين ان القطاع ينمو بسرعة معقولة تقارب ٨٪ سنوياً بالإضافة الى تحول عادة التسوق الى محلات السوبرماركت والهايبرماركت، لكن السوق ككل لا يزال مجزأً (التجزئة غير المنظمة تمثل ما يقارب ٧٥٪ من السوق). يعتبر ذلك بحسب وجهة نظرنا فرصة كبيرة لشركات التجزئة المنظمة التي تتمتع بمركز مالي قوي وتدفقات نقدية حرة قوية ولديها شبكات توزيع بتغطية كبيرة، مثل شركة العثيم، لزيادة حصتها السوقية (حصة العثيم بحدود ٤٪ وهي الثانية خلف شركة بندا التي تبلغ حصتها السوقية بحدود ١٠٪). عموماً، نتوقع نمو الارباح بمعدل سنوي مركب بحدود ١٤٪ خلال الفترة من ٢٠١٤ الى ٢٠١٦، كما يتعين على المستثمرين متابعة افتتاح المتاجر الجديدة (نتوقع إضافة ما يتراوح من ٨ الى ١٠ متاجر سنوياً؛ مقابل خطط إدارة الشركة لافتتاح من ١٠ الى ١٢ متجر سنوياً) حيث من المتوقع ان تشكل المتاجر الجديدة ما يقارب ٦٠٪ من النمو في صافي الربح.

يتم تداول سهم العثيم بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١٩,٩ مرة؛ نستمر في التوصية "شراء"، بعد الارتفاع القوي لسعر سهم العثيم منذ بداية العام ٢٠١٤ بحدود ٦٩٪ مقابل ارتفاع كل من مؤشر قطاع التجزئة السعودي بحدود ٣٣٪، والقطاع الاستهلاكي السعودي بحدود ٢٢٪، وتراجع مؤشر السوق الرئيسي بحدود ٢٪. يتم تداول سهم العثيم بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١٩,٩ مرة مقابل متوسط مكرر قطاع التجزئة السعودي بمقدار ١٩,٤ مرة، ومكرر الشركات المشابهة في كل من الاسواق الناشئة بمقدار ٢٠,٩ مرة والاسواق المتقدمة بمقدار ١٨,٨ مرة، وهو تقييم لا نعتبره مكتملاً نظراً الى مكانة العثيم في القطاع وفرص النمو المتاحة. على العموم، بعد الاعلان عن نتائج الربع الرابع ٢٠١٤، يبدو ان أداء العثيم الجيد مستمر الى حد كبير مع توقعاتنا وهنا نستمر في التوصية "شراء" دون تغير السعر المستهدف بقيمة ١٣٣ ر.س. للسهم.

| مليون ر.س.     | الربع الرابع ٢٠١٤ (المحقق) | الربع الرابع ٢٠١٤ (التوقع) | التغير % | متوسط التوقعات* | الفرق عن متوسط التوقعات | الربع الثالث ٢٠١٤ | التغير عن الربع السابق % | الربع الرابع ٢٠١٣ | التغير عن العام الماضي % |
|----------------|----------------------------|----------------------------|----------|-----------------|-------------------------|-------------------|--------------------------|-------------------|--------------------------|
| المبيعات       | ١,٣٤١                      | ١,٣٠٢                      | ٣٪       | ١,٢٨٩           | ٤٪                      | ١,٢٢٥             | ٩٪                       | ١,١٧٣             | ١٦٪                      |
| اجمالي الربح   | ٢٥٢                        | ٢٢١                        | ١٤٪      | م/غ             | م/غ                     | ١٩٥               | ٢٩٪                      | ٢٣١               | ٩٪                       |
| EBITDA (متوقع) | ٩٩                         | ٩٢                         | ٨٪       | م/غ             | م/غ                     | ٦٤                | ٥٥٪                      | ٨٨                | ١٣٪                      |
| هامش EBITDA    | ٧,٤٪                       | ٧,٠٪                       | -        | م/غ             | -                       | ٥,٢٪              | -                        | ٧,٥٪              | -                        |
| EBIT           | ٧٢                         | ٦٦                         | ١٠٪      | م/غ             | م/غ                     | ٣٧                | ٩٦٪                      | ٦٤                | ١٤٪                      |
| صافي الربح     | ٧٤                         | ٧٠                         | ٦٪       | ٧٨              | -٥٪                     | ٤٢                | ٧٦٪                      | ٧٠                | ٦٪                       |

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال \*متوسط التوقعات من بلومبرغ، EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، ع/م: غير متاح

#### ملخص التوصية

|                       |        |
|-----------------------|--------|
| التوصية               | "شراء" |
| السعر المستهدف (ر.س.) | ١٣٣,٠  |
| التغير (%)            | ٢٧٪    |

#### بيانات السهم

|                                |                    |
|--------------------------------|--------------------|
| سعر الإغلاق*                   | ر.س. ١٠٤,٥         |
| الرسملة السوقية                | مليون ر.س. ٤,٧٠٣   |
| عدد الأسهم القائمة             | مليون ٤٥           |
| أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع         | ر.س. ١١٥,٢         |
| أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع         | ر.س. ٦٨,٠          |
| التغير في السعر لآخر ثلاث شهور | % ٧,٢-             |
| الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥ | ر.س. ٥,٢٤          |
| رمز السهم (رويتز/ بلومبرغ)     | 4001.SE AOTHAIM AB |

\* السعر كما في ٢١ يناير ٢٠١٥

#### بنية المساهمة (%)

|                         |      |
|-------------------------|------|
| شركة العثيم القابضة     | ٢٧,٧ |
| عبدالله صالح علي العثيم | ٦,٠  |
| الجمهور                 | ٦٦,٣ |

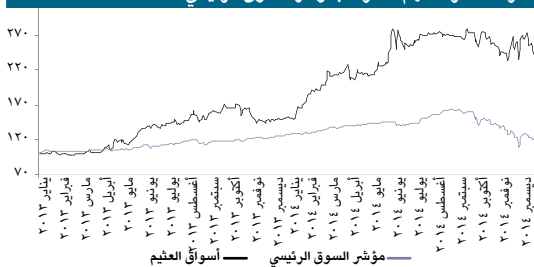
المصدر: تداول

#### أهم النسب المتوقعة

| للعام ٢٠١٥                          | للعام ٢٠١٦ |
|-------------------------------------|------------|
| مكرر الربحية (x)                    | ١٩,٩       |
| مكرر EV/EBITDA*                     | ١٢,٧       |
| عائد الربح الموزع إلى سعر السهم (%) | ١,٩        |

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال \* قيمة الشركة الى الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة

#### حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

#### ديبانجان راي

[DipanjanRay@FransiCapital.com.sa](mailto:DipanjanRay@FransiCapital.com.sa)

+٩٦٦ ١١ ٢٨٦٦٨٦١

#### عبد العزيز جودت

[AJawdat@FransiCapital.com.sa](mailto:AJawdat@FransiCapital.com.sa)

+٩٦٦ ١١ ٢٨٦٦٨٥٦



## إطار العمل بالتوصيات

- شراء:** يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.
- احتفاظ:** يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.
- بيع:** يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.
- تحت المراجعة:** أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغييراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.



## معلومات الاتصال

### قسم الأبحاث والمشورة

[Research&Advisory@FransiCapital.com.sa](mailto:Research&Advisory@FransiCapital.com.sa)

### السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

[www.sfc.sa](http://www.sfc.sa)

### شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧)



## اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/ أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، ونبغى أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/ متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٣٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).